



内部编号:2024060738

盐城市海兴集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 肖楠  xiaonan@shxsj.com
项目组成员: 李星星  lxx@shxsj.com
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100619】

评级对象: 盐城市海兴集团有限公司及其发行的公开发行债券

本次跟踪

前次跟踪

首次评级

	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
20 海兴 MTN002	AA+/稳定/AA+/2024年6月28日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2019年12月6日
21 海兴 G1	AA+/稳定/AA+/2024年6月28日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2021年7月19日
22 海兴 G1	AA+/稳定/AA+/2024年6月28日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2021年9月30日
22 海兴 G2	AA+/稳定/AA+/2024年6月28日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2022年7月8日
22 海兴 G3	AA+/稳定/AA+/2024年6月28日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2022年8月30日

评级观点

主要优势:

- 良好的区域环境。跟踪期内,盐城市经济稳步增长,产业结构转型持续推进,主导产业中新能源、电子信息等新兴产业保持良好发展态势,为海兴集团业务开展提供良好的外部环境。
- 业务地位保持。跟踪期内,海兴集团仍为盐城市沿海开发的重要主体,在区域内具有一定的专营优势,业务地位保持,可获得地方政府在业务及资金等方面的支持。

主要风险:

- 债务集中偿付压力。跟踪期内,海兴集团刚性债务持续扩张,已积聚较大规模的债务,且债券融资占比较高,面临较大的债务集中偿付及行权回售压力。
- 资本性支出压力较大。海兴集团基建及自营项目未来有较大资金投入需求,仍面临较大的资本性支出压力。
- 资产变现风险。海兴集团存量土地资产规模较大,变现情况易受地方土地出让规划及土地市场行情变化影响;此外,公司完工房地产项目租售情况欠佳,后续资金回笼存在一定不确定性。
- 占款回收风险。跟踪期内,海兴集团应收基建项目回购款以及与其他企业之间资金往来规模仍较大,公司资金被占用情况较为严重,存在一定资金回收风险。
- 或有负债风险。跟踪期内,海兴集团对外担保规模仍较大,主要担保对象为县属国有企业,面临一定或有负债风险。

评级结论

通过对海兴集团及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司 AA+主体信用等级;认为上述债券还本付息安全性很强,并维持上述债券 AA+信用等级。

未来展望

本评级机构预计海兴集团信用质量在未来 12 个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
发行人母公司口径数据:				
货币资金(亿元)	14.72	26.18	14.56	23.16
刚性债务(亿元)	163.94	200.68	189.51	193.82
所有者权益(亿元)	214.06	214.76	177.25	176.80
经营性现金净流入量(亿元)	-7.58	3.21	9.36	9.97
发行人合并口径数据及指标:				
总资产(亿元)	530.45	585.24	603.54	648.09

主要财务数据及指标				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
总负债（亿元）	236.87	285.29	300.69	344.48
刚性债务（亿元）	195.88	237.83	244.45	262.10
所有者权益（亿元）	293.58	299.96	302.85	303.60
营业收入（亿元）	43.83	50.42	45.50	12.79
净利润（亿元）	0.98	7.88	2.00	2.65
经营性现金净流入量（亿元）	1.04	-7.70	8.14	-1.15
EBITDA（亿元）	6.97	15.60	8.44	—
资产负债率[%]	44.65	48.75	49.82	53.15
权益资本/刚性债务[%]	149.88	126.12	123.89	115.83
长短期债务比[%]	246.51	206.91	169.71	183.42
短期刚性债务现金覆盖率[%]	67.76	59.62	25.40	44.96
EBITDA/利息支出[倍]	1.17	1.75	0.58	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.07	0.03	—

注：根据海兴集团经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表		
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）		
评级要素		风险程度
个体信用	业务风险	2
	财务风险	4
	初始信用级别	aa ⁻
	调整因素	合计调整
		其中：①ESG 因素
		②表外因素
		③业务持续性
		④其他因素
外部支持	个体信用级别	
	支持因素	
主体信用级别		AA ⁺
调整因素：(0)		
无。		
支持因素：(+2)		
该公司为盐城市沿海开发的重要主体，可获得政府支持。		

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照盐城市海兴集团有限公司 2020 年度第二期中期票据、盐城市海兴集团有限公司 2021 年公开发行公司债券（面向专业投资者）（第一期）、盐城市海兴集团有限公司 2022 年公开发行公司债券（面向专业投资者）（第一期）、盐城市海兴集团有限公司 2022 年公开发行公司债券（面向专业投资者）（第二期）和盐城市海兴集团有限公司 2022 年公开发行公司债券（面向专业投资者）（第三期）（分别简称“20 海兴 MTN002”、“21 海兴 G1”、“22 海兴 G1”、“22 海兴 G2”和“22 海兴 G3”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据盐城市海兴集团有限公司（简称“海兴集团”）提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对海兴集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2020 年 3 月发行了 20 海兴 MTN002，发行金额 5.00 亿元，发行票面利率 4.70%，发行期限为 5 年，附设第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售权。2021 年 8 月、2022 年 1 月、2022 年 7 月和 2022 年 9 月，公司分别发行了 21 海兴 G1、22 海兴 G1、22 海兴 G2 和 22 海兴 G3，发行金额分别为 3.50 亿元、8.50 亿元、5.00 亿元和 3.00 亿元，发行票面利率分别为 5.98%、5.50%、4.00%和 4.00%；发行期限方面，21 海兴 G1 期限为 5 年，附第 2 年末、第 4 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，22 海兴 G1 期限为 3 年，22 海兴 G2 和 22 海兴 G3 期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。截至 2024 年 6 月 24 日，上述债券余额分别为 0.04 亿元、3.50 亿元、8.50 亿元、5.00 亿元和 3.00 亿元，募集资金均已使用完毕。

数据基础

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023 年合并及母公司财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行最新企业会计准则及其补充规定。

2023 年，该公司投资设立全资子公司盐城市兴开能源有限公司和盐城市顺海能源有限公司（简称“顺海能源”），同时购买江苏辉煌燃料供应有限公司（简称“辉煌燃料”）100%股权，购买日为 2023 年 8 月 30 日，购买日至期末被购买方的收入、净利润和现金流分别为 109.43 万元、-238.16 万元和 -349.66 万元。2024 年第一季度，公司将原一级子公司顺海能源划转至盐城市海兴产业投资集团有限公司，成为二级子公司。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内子公司共 28 家，一级子公司 10 家。

业务

跟踪期内，盐城市经济稳步增长，产业结构转型持续推进，主导产业中新能源、电子信息等新兴产业保持良好发展态势，对全市工业拉动明显，为该公司业务开展提供良好的外部环境。跟踪期内，公司仍主要承担盐城市滨海港工业园区基础设施建设、滨海港港口及港城投资与开发、滨海港工业园区产业投资等，统一负责盐城市沿海战略资源的整合、开发和利用，业务地位保持。2023 年公司基础设施建设业务收入大幅增长，国际贸易业务收入有所收缩，营业收入规模整体减少，综合毛利率提升。公司在建及拟建项目尚需较大规模的资金投入，且自营项目预计资金回笼周期偏长，后续仍面临较大资金投入及平衡压力。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营

能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济性，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

(3) 区域因素

盐城市位于苏北平原中部，地处黄海之滨，处于江苏沿海大开发战略和长三角一体化两大国家战略的叠加区域以及“一带一路”、长江经济带的交汇区域。盐城市拥有较丰富的土地、海洋、滩涂及岸线港口资源。全市海域面积 1.89 万平方公里，海岸线总长 582 公里，沿岸分布有大丰港区、滨海港区及射阳港区等港区口岸，是江苏省海域面积最大、海岸线最长的地级市。全市土地面积 1.70 万平方公里，下辖 3 区、5 县及 1 县级市。截至 2023 年末，全市常住人口 668.9 万人，常住人口城镇化率 66.27%，较上年提高 0.87 个百分点。

跟踪期内，盐城市经济保持稳步增长，2023 年全市实现地区生产总值 7403.9 亿元，规模排名江苏省各市第 8 位，经济增速较上年提升 1.3 个百分点至 5.9%。当年，全市第一、第二和第三产业增加值分别为 818.9 亿元、2981.2 亿元和 3603.8 亿元，同比分别增长 3.7%、6.9%和 5.5%，三次产业结构调整至 11.0:40.3:48.7，第二、三产业仍是经济增长的主要驱动力。当年，投资、对外贸易和消费均持续增长，为推动全市经济增长的重要动力。2023 年，全市社会消费品零售总额和进出口总额分别为 2872.5 亿元和 1452.4 亿元，同比分别增长 6.4%和 7.5%；固定资产投资同比增长 9.2%，较上年下降 0.2 个百分点，其中技改投资拉动作用明显，全市工业技改投资同比增长 19.3%，占工业投资比重 23.8%，拉动工业投资增长 4.5 个百分点。2023 年，全市城镇居民人均可支配收入 4.85 万元，同比增长 5.7%。

2024 年第一季度，盐城市对外贸易大幅增长，投资和消费保持在较高增速。当期，全市完成地区生产总值 1796.7 亿元，同比增长 6.1%。其中，第一、二、三产业分别实现增加值 113.0 亿元、679.9 亿元和 1003.8 亿元，同比分别增长 3.4%、5.9%和 6.5%。2024 年第一季度，盐城市进出口总额实现 428.6 亿元，同比增长 20.4%，固定资产投资和社会消费品零售总额同比分别增长 8.4%和 7.1%。

图表 1. 2021 年以来盐城市主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值	6604.0	7.7	7079.8	4.6	7403.9	5.9	1796.7	6.1
人均地区生产总值（万元）	9.9	7.6	10.6	4.7	11.1	6.1	-	-
人均地区生产总值/人均国内生产总值（倍）	1.21	-	1.23	-	1.24	-	-	-
规模以上工业增加值	-	11.9	-	17.8	-	8.1	-	6.7
固定资产投资	-	3.7	-	9.4	-	9.2	-	8.4
社会消费品零售总额	2684.3	12.1	2700.6	0.6	2872.5	6.4	743.8	7.1
进出口总额（亿美元、亿元）	174.2	45.9	206.5	19.7	1452.4 ¹	7.5	428.6	20.4
三次产业结构	11.1:40.5:48.4		11.2:41.4:47.4		11.0:40.3:48.7		-	
城镇居民人均可支配收入（元）	43787		45896		48526		-	

资料来源：盐城市政府网站

盐城市传统支柱产业以汽车、化工、纺织、机械为主，近年受化工行业整顿以及汽车产业处于行业周期低迷阶段等影响，全市工业经济面临转型提升压力。跟踪期内全市工业经济持续增长，但增速有所减缓。2023 年，全市规模以上工业增加值同比增长 8.1%，较上年下降 9.7 个百分点。分门类看，采矿业同比持平，制造业同比增长 8.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 11.8%。新动能持续增强，全年高技术行业规上工业产值同比增长 20.1%，其中电子及通信设备制造业产值同比增长 20.8%。2024 年第一季度，全市规模以上工业增加值同比增长 6.7%，从重点行业看，全市工业产值前十强行业“五升五降”，其中，汽车制造业产值同比增长 90.4%，电力热力燃气及水生产和供应业同比增长 35.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 31.8%。

跟踪期内，受房地产行业低迷影响，盐城市房地产投资持续承压。2023 年全市完成房地产开发投资 567.2 亿元，

¹ 2023 年及 2024 年第一季度进出口总额单位为亿元。

较上年持平，其中住宅投资 460.5 亿元，同比增长 8.0%，办公楼投资 23.9 亿元，同比增长 53.7%，商业营业用房投资 47 亿元，同比下降 28.7%。土地市场方面，2023 年受综合用地（含住宅）成交均价提升影响，土地成交总价有所增长。当年，全市实现土地出让总价 687.62 亿元。同比增长 45.00%，其中住宅用地、综合用地（含住宅）、商业/办公用地出让总价分别为 144.14 亿元、385.69 亿元和 121.93 亿元。2023 年，全市土地出让均价为 0.35 万元/平方米，同比增长 64.23%，其中综合用地（含住宅）均价为 1.14 万元/平方米，同比大幅增长 89.88%；当年全市土地出让面积为 1955.07 万平方米，同比下降 11.71%。2024 年第一季度，全市实现土地出让总价 38.18 亿元，主要来源于住宅用地。

财政收支方面，跟踪期内盐城市一般公共预算收入持续增长，收入质量提升，但财政自给率有所下降，对上级政府补助依赖度仍高。2023 年，盐城市一般公共预算收入为 482.73 亿元，同比增长 6.5%；税收比率为 70.68%，较上年提升 5.10 个百分点；一般公共预算自给率为 39.30%，较上年下降 2.13 个百分点。盐城市政府性基金收入是区域可支配财力的重要支撑，2023 年规模有所增长。当年，全市政府性基金收入为 810.19 亿元，同比增长 9.07%，其中国有土地使用权出让收入 791.29 亿元。

2023 年末，盐城市政府债务余额为 1654.87 亿元，较上年末增长 7.79%，控制在政府债务限额范围内。随着区域城投企业融资规模扩张，盐城市地区债务负担有所加重。但考虑到区域内金融资源丰富，且 2023 年区域城投企业净融资为正，城投债利差保持在相对低位，区域融资环境较好。

图表 2. 盐城市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	451.01	453.26	482.73
其中：税收收入	339.21	297.26	341.20
一般公共预算支出	1053.17	1093.91	1228.34
政府性基金预算收入	799.89	742.80	810.19
其中：国有土地使用权出让收入	779.77	724.90	791.29
政府性基金预算支出	681.73	587.73	679.56
政府债务余额	1472.83	1535.33	1654.87

资料来源：盐城市财政预算决算报告

2. 业务运营

（1）业务地位

跟踪期内，该公司仍主要承担盐城市滨海港工业园区基础设施建设、滨海港港口及港城投资与开发、滨海港工业园区产业投资等，统一负责盐城市沿海战略资源的整合、开发和利用，业务地位保持。

（2）经营规模

跟踪期内，该公司基础设施建设业务收入大幅增长，国际贸易业务收入有所收缩，营业收入规模整体减少。2023 年，公司营业收入同比下降 9.77%至 45.50 亿元，其中基础设施建设业务收入为 26.52 亿元，同比增长 52.24%，国际贸易业务收入为 8.86 亿元，同比减少 67.22%；此外为匹配项目用地需求，当年公司向滨海县自然资源和规划局转让工业用地，获得土地补偿款 5.56 亿元。2023 年，公司综合毛利率为 26.14%，较上年提升 10.24 个百分点，系盈利能力较弱的贸易业务占比降低、转让土地毛利率较高所致。2024 年第一季度，公司实现营业收入 12.79 亿元，仍主要来源于基础设施建设和国际贸易业务，综合毛利率为 23.14%。

图表 3. 公司资产及营业收入规模、毛利率（单位：亿元，%）

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末		2024 年第一季度/末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	530.45	—	585.24	—	603.54	—	648.09	—
营业收入	43.83	100.00	50.42	100.00	45.50	100.00	12.79	100.00
基础设施建设业务	20.65	47.11	17.42	34.54	26.52	58.28	10.08	78.82
土地租赁业务	2.19	5.00	2.90	5.76	3.25	7.13	0.96	7.54

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末		2024 年第一季度/末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国际贸易业务	19.12	43.63	27.03	53.60	8.86	19.47	1.55	12.10
客房业务	0.03	0.07	0.24	0.47	0.22	0.47	0.05	0.36
金融服务业务	0.02	0.04	0.04	0.08	0.03	0.07	—	—
盐产品销售业务 ²	0.10	0.23	0.00	0.00	0.00	0.00	—	—
自来水业务	0.00 ³	0.01	0.01	0.03	0.01	0.03	0.01	0.09
成品油业务	—	—	—	—	0.06	0.13	0.08	0.60
其他 ⁴	1.72	3.91	2.79	5.52	6.56	14.41	0.06	0.49
毛利率	21.10		15.90		26.14		23.14	
基础设施建设业务	25.71		22.50		21.59		22.07	
土地租赁业务	87.82		88.54		75.76		76.49	
国际贸易业务	2.76		2.10		1.87		2.29	
客房业务	-73.59		-26.28		-25.11		-51.51	
金融服务业务	100.00		100.00		100.00		—	
盐产品销售业务	36.37		-308.95		-203.20		—	
自来水业务	-174.34		49.07		10.02		37.42	
成品油业务	—		—		14.90		12.48	
其他	85.50		35.41		54.26		-46.41	

资料来源：海兴集团

A. 基础设施建设业务

跟踪期内，该公司基础设施建设仍主要由公司本部和盐城市灌东经济开发投资有限公司（简称“灌东经开”）负责，主要采取代建模式，由盐城市政府部门或其下属单位/公司与公司签订代建协议，公司再将各工程发包给施工方进行施工，项目建设资金由公司先期投入，按合同协议约定向盐城市政府部门或其下属单位/公司收回资金，资金包括项目建设成本和建设服务费，建设服务费根据实际投入成本确认金额的 20%-40%比例计算；盐城市政府部门或其下属单位/公司通常在基础设施项目开始建设后的 3-5 年内回购完毕。2023 年 12 月，因盐城市新滩经济开发投资有限公司（简称“新滩经开”）组织架构调整⁵，盐城市经济开发区管委会滨海港工业园区管理办公室（简称“滨海港工业园区管委会”）、公司及新滩经开三方签订《基础设施工程项目建设协议》，由滨海港工业园区管委会承接原公司与新滩经开在 2018-2023 年签订代建协议约定的工程项目，项目仍由公司负责实施，移交项目包括先进装备制造产业园设施项目工程一期、港产基础设施产业区路网等 12 条道路及区域排涝工程、冶金循环经济产业区和先进装备制造产业园设施项目工程二期项目。

2023，该公司实现基础设施建设业务收入 26.52 亿元，同比增长 52.24%，业务毛利率为 21.59%，较上年下降 0.91 个百分点。2024 年第一季度，公司基础设施建设业务收入和毛利率分别为 10.08 亿元和 22.07%。截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工基础设施建设项目包括盐城市黄石石化循环经济产业园一期、工业邻里中心一期和灌东产业园区新材料产业园基础设施等，已完工项目应回购款合计 130.56 亿元，累计已收到的回购款金额为 120.73 亿元，跟踪期内，先进装备制造产业园设施项目工程一期、灌东垦区新材料产业园盐田绿化二期项目和滨海港港城建设项目实现回款。

图表 4. 截至 2024 年 3 月末公司主要已完工基础设施工程情况（单位：亿元）

项目	项目总投资额	应收回购款	累计回购金额
东台港城“三路两桥一街一中心”	2.05	2.90	2.90
大丰港城“三路两桥”	2.09	2.93	2.93
串场河风景带综合整治	2.20	3.08	3.08

² 2022-2023 年收入分别为 24.23 万元和 5.66 万元。

³ 30.37 万元。

⁴ 其他业务包括物业管理业务、房地产开发业务和电力业务等。

⁵ 2024 年 2 月，新滩经开更名为盐城市海兴控股集团有限公司，并通过股权划转成为该公司股东。

项目	项目总投资额	应回收购款	累计回购金额
盐城市黄海石化循环经济产业园一期工程	12.07	16.45	16.45
工业邻里中心一期	7.50	10.22	10.22
绿化工程	4.00	5.39	5.39
亮化工程及辅助道路	4.00	5.43	5.43
新滩代建工程	10.58	12.37	12.37
灌东产业园区新材料产业园基础设施工程	15.40	20.38	20.18
灌东垦区新材料产业园盐田绿化工程	2.46	4.32	4.32
滨海港港城建设项目	15.95	20.71	19.73
灌东垦区新材料产业园盐田绿化二期项目	2.65	5.43	5.16
先进装备制造产业园设施项目工程一期	16.50	20.95	12.57
合计	97.45	130.56	120.73

资料来源：海兴集团

该公司主要在建基础设施建设项目包括滨海港工业园区新滩片区核心区土地综合项目整治项目、先进装备制造产业园设施项目工程二期项目、港产基础设施产业区路网等 12 条道路及区域排涝工程等，项目概算总投资额合计为 121.00 亿元，截至 2024 年 3 月末累计已投资 34.22 亿元，后续仍面临一定投融资压力。

图表 5. 截至 2024 年 3 月末公司主要在建基础设施工程情况（单位：亿元）⁶

项目	计划总投资	累计投资额
港产基础设施产业区路网等 12 条道路及区域排涝工程	20.00	15.06
灌东垦区新材料产业园盐田绿化三期项目	3.00	1.64
滨海港工业园区新滩片区核心区土地综合项目整治项目	80.00	12.24
先进装备制造产业园设施项目工程二期项目	18.00	5.28
合计	121.00	34.22

资料来源：海兴集团

B. 土地租赁

该公司拥有可供出租土地 19.55 万亩⁷，主要为工业仓储用地和采矿用地；考虑到资源闲置及管理困难，公司将部分土地以鱼塘形式租赁给一些养殖企业或者个人来获取租赁收入，每年签约一次，一般在协议签订后一个月內结算租金，截至 2024 年 3 月末已出租 15.80 万亩。2023 年，公司仍将部分土地出租给中海油堆放淤泥，土地租赁收入同比增长 11.80%至 3.25 亿元，同时由于鱼塘整理成本增加，业务毛利率较上年下降 12.78 个百分点至 75.76%。2024 年第一季度，公司实现土地租金收入 0.96 亿元，同期毛利率为 76.49%。

C. 国际贸易业务

该公司国际贸易业务经营主体为下属二级子公司滨海县港润贸易有限公司（简称“港润贸易”），业务范围以滨海港工业园区为主，贸易产品包括镍铁等原材料。跟踪期内，受产品价格及美元汇率波动较大影响，客户对原材料需求下降，从而公司贸易进口量及业务收入有所减少。2023 年，公司确认国际贸易业务收入 8.86 亿元，同比下降 67.22%，占营业收入的比重降至 19.47%。该业务盈利空间仍小，由于公司与客户结算以交易日美元价格为准，为保证结算价格做准备，当年部分货款尚未结算确认收入，从而业务毛利率小幅下降 0.23 个百分点至 1.87%。2024 年第一季度，业务收入和毛利率分别为 1.55 亿元和 2.29%。

该公司贸易业务目前进口供应商仍为香港拓威贸易有限公司（简称“拓威贸易”），客户包括响水恒生不锈钢铸造有限公司（简称“恒生不锈钢公司”）⁸和江苏德龙镍业有限公司（简称“德龙镍业”）⁹，2023 年两者销售占比分别为 74%和 26%。业务开展中，公司通过开立外汇信用证结算方式给予下游客户 90 天账期，信用证到期前客

⁶ 冶金循环经济产业区项目只投入了前期，后续主体工程未投资建设，因此未在该表格列示。

⁷ 该公司本部在滨海工业园区拥有工业仓储用地 9.06 万亩，子公司盐城华世置业投资有限公司在大丰和东台境内拥有工业仓储用地 928.10 亩，子公司灌东经开在滨海工业园区内拥有工业仓储用地 4.19 万亩，采矿用地 3.16 万亩；上述土地均为出让用地。此外，灌东经开拥有划拨用地 11.72 万亩。

⁸ 成立于 2011 年 6 月，注册资本为 2.00 亿元，为响水工业经济区主要纳税民营企业；截至 2024 年 6 月 23 日查询，恒生不锈钢公司为被执行人，被执行金额 240.49 万元。

⁹ 成立于 2010 年 8 月，注册资本为 2.00 亿元，为响水工业经济区主要纳税民营企业；截至 2024 年 6 月 23 日查询，德龙镍业为被执行人，被执行金额 5585.17 万元。

户须结清货款。截至 2023 年末，公司应收恒生不锈钢公司和德龙镍业账款分别为 5.05 亿元和 2.60 亿元，计提坏账准备余额分别 0.05 亿元和 0.03 亿元。整体来看，该业务上下游贸易对象集中度较高，收入存在波动风险，业务经营面临一定的风控压力。

D. 房地产开发业务

该公司房地产开发业务主要由公司下属二级子公司盐城市浦港置业有限公司（简称“浦港置业”）负责，主要为棚户区改造。自成立以来，浦港置业先后承建了银都小区一期（灌东雅苑）、银都小区二期（灌东馨园）、邻里中心、盐民创业园一期和二期、灌东雅苑二期项目。

其中，银都小区一期和二期系国家级棚户区改造项目，银都小区一期项目累计完成投资 2.00 亿元（含国家财政补贴 0.25 亿元），可销售面积 7.60 万平方米，截至 2024 年 3 月末已销售面积 5.60 万平方米，实现销售金额 0.77 亿元¹⁰。银都小区二期累计完成投资 3.96 亿元（含国家财政补贴 0.51 亿元），可销售面积为 13.00 万平方米，截至 2024 年 3 月末尚未销售。盐民创业园项目主要是为鼓励盐民创业、为外来投资项目提供生产经营场所，建设内容主要为标准厂房等，主要以标准厂房租金收入平衡项目投资，项目分为两期建设，累计完成投资 5.70 亿元，占地面积 28.46 万平方米，总建筑面积 26.93 万平方米，为保障后续滨海港工业园区招商引资大规模用房需求，该公司暂未将盐民创业园进行出租。邻里中心项目原计划用于园区配套，建设内容包括公寓、便民中心等，项目总投资额为 5.94 亿元，目前主要由公司自用。跟踪期内，灌东雅苑二期完工并对外安置销售，累计完成投资 10.39 亿元，截至 2024 年 3 月末已销售面积 15.60 万平方米，实现收入 0.47 亿元。整体来看，公司已完工房地产项目销售及租赁情况整体不太理想，房地产项目资金回笼存在一定不确定性。

图表 6. 截至 2024 年 3 月末公司房地产项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目	计划总投资	可租/售面积	累计已投资	已租/售面积	已实现租/售收入
银都小区一期	2.00	7.60	2.00	5.60	0.77
银都小区二期	3.96	13.00	3.96	--	--
盐民创业园一期	1.60	11.71	1.60	--	--
盐民创业园二期	4.10	13.32	4.10	--	--
邻里中心	5.94	14.31	5.94	--	--
灌东雅苑二期	10.00	15.90	10.39	15.60	0.47
合计	27.60	75.84	27.99	21.20	1.24

资料来源：海兴集团

E. 对外投资

作为盐城市沿海开发的重要主体，该公司本部通过参股形式参与苏盐沿海合作共建产业园区建设、盐城沿海滩涂资源开发利用以及滨海港区开发建设。但根据《联合投资协议书》，合资公司江苏省沿海开发（东台）有限公司（简称“沿海开发（东台）公司”）围垦形成的土地，公司可根据 16% 的比例划分土地，按照统一规划开发经营；根据《东台滩涂围垦综合开发合作投资协议》，合资公司盐城市兴东投资发展有限公司围垦形成的土地，公司可根据 30% 的比例划分土地，按照统一规划开发经营。根据公司提供的《滩涂围垦新增土地指标可得收益专项审核报告》，公司围垦所得农业用地指标转让可获得一定规模投资收益，但该收益实现状况未来存在不确定性。目前，公司投资的苏盐沿海合作共建产业园区基础设施项目投资收益对盈利贡献度尚很小。

截至 2024 年 3 月末，该公司对外投资还包括对盐城海亚置业有限公司（简称“海亚置业”）、欧冶云商股份有限公司（简称“欧冶云商”）¹¹和盐城市滨海港铁路建设投资发展有限公司（简称“滨海港铁投”）等的股权投资，投资余额分别为 3.06 亿元、2.51 亿元和 1.73 亿元，其中对欧冶云商的投资累计已损失 2.49 亿元。2022 年以来，公司参与产业基金投资，包括江苏连泉黄海稻禾产业投资基金（有限合伙）、盐城市松禾新兴产业创业投资基金合伙企业（有限合伙）、盐城市黄海产业投资母基金合伙企业（有限合伙）、盐城工融汇创新能源股权投资基金合伙企业（有限合伙）、盐城融合基地新兴产业基金（有限合伙），基金总规模分别为 12 亿元、10 亿元、20 亿元、100 亿元¹²、5 亿元，截至 2024 年 3 月末公司合计已投资 1.63 亿元。

¹⁰ 银都小区一期和二期系拆迁安置房，销售均价较低，根据该公司反馈，后续会由财政补足开发成本。

¹¹ 欧冶云商成立于 2015 年 2 月，注册资本为 10.00 亿元，第一大股东为中国宝武钢铁集团有限公司（持股比例为 30.47%）。

¹² 其中工银投资出资 60 亿元，盐城市产业投资母基金、江苏黄海金融控股集团有限公司等盐城方合计出资 40 亿元。

图表 7. 截至 2024 年 3 月末公司对外投资情况（单位：亿元）

被投资企业	主要投资方向	投资余额	持股比例
盐城海亚置业有限公司	房地产项目建设	3.06	45.00%
欧冶云商股份有限公司	集交易物流、供应链金融、钢铁技术等综合服务为一体的第三方 B2B 平台	2.51	4.99%
江苏苏盐沿海合作开发有限公司	苏盐沿海合作共建产业园区基础设施	2.20	15.00%
盐城市滨海港铁路建设投资发展有限公司	铁路项目建设	1.73	10.00%
盐城崇海城市开发建设有限公司	房地产项目建设	1.64	20.00%
江苏滨淮高速公路有限公司	高速公路项目建设	1.40	7.00%
江苏盐城港控股集团有限公司	港口经营与管理	1.35	10.10%
盐城市兴东投资发展有限公司	东台方南垦区 4.5 万亩滩涂围垦项目	0.62	30.00%
盐城市国能灌东新能源开发有限公司	太阳能发电、风力发电项目	0.55	49.00%
滨海县港兴建材有限公司	建筑材料销售	0.42	45.00%
江苏省沿海开发（东台）有限公司	东台条子泥 40 万亩滩涂围垦项目	0.30	20.00%
江苏奥兴智城低碳科技有限公司	发电、输电、供电业务等	0.15	49.00%
江苏国信灌东光伏发电有限公司	太阳能光伏发电项目投资、建设和运营	0.11	45.00%
江苏沓泉黄海穗禾产业投资基金（有限合伙）	乡村振兴项目	0.55	8.26%
盐城市松禾新兴产业创业投资基金合伙企业（有限合伙）	合成生物学领域的科技创新企业	0.40	20.00%
盐城市黄海产业投资母基金合伙企业（有限合伙）	综合能源、新材料、优特钢、海洋生物、现代物流、先进制造等	0.32	20.00%
盐城工融汇创新能源股权投资基金合伙企业（有限合伙）	新能源、新一代信息技术、清洁能源、高端制造等领域	0.26	5.00%
盐城融合基地新兴产业基金（有限合伙）	长三角一体化发展基地内智能装备制造、新材料、新能源、电子信息等产业	0.10	10.00%
其他	—	0.06	—
合计	—	17.72	—

资料来源：海兴集团

F. 其他业务

该公司还开展盐产品销售、金融服务、客房、供水和成品油销售等业务，收入及毛利规模均较为有限。具体来看，公司盐产品销售业务由盐城市新滩盐场实业发展有限公司和盐城市灌东盐场发展有限公司共同开展，经营范围包括新滩盐场和灌东盐场，盐田面积合计为 913.49 公顷，盐产品主要为海盐。2023 年，公司仍清理库存以低价出售，仅实现收入 5.66 万元。金融服务业务方面，公司原通过子公司盐城市城南新区海融农村小额贷款有限公司开展小额贷款业务，放贷对象主要为国有全资或控股企业，且提供有抵押担保或保证担保，整体风险尚属可控。跟踪期内，公司无新业务开展，2023 年存量业务确认收入 0.03 亿元，截至 2024 年 3 月末贷款余额 0.21 亿元。公司客房业务由盐城悦海国际大酒店有限公司开展，2023 年及 2024 年第一季度分别确认收入 0.22 亿元和 0.05 亿元，经营仍呈现亏损。2023 年，公司新增成品油销售业务，由新购入子公司辉煌燃料开展，2023 年及 2024 年第一季度分别确认收入 0.06 亿元和 0.08 亿元。

该公司在建的自营项目主要包括盐城市黄海经济区新滩水厂建设项目（简称“新滩水厂项目”）、灌东现代渔产业园和盐城市新滩片区水库及水环境整治工程等。新滩水厂项目主要是服务于新滩产业园内的居住、公共设施和工业用水，其中工业用水量占绝大部分；远期日供水能力达 19.29 万吨，考虑到新滩产业园发展尚需一定时间周期，项目分期建设，其中一期工程日供水能力为 6 万吨/天，目前已完工，累计投入资金 3.00 亿元，项目于 2018 年第二季度开始试运营，2023 年及 2024 年第一季度公司分别实现供水业务收入 147.32 万元和 111.97 万元。灌东现代渔产业园项目概算总投资为 20.00 亿元，建设面积为 15 万亩，建设综合检验、检测、种苗繁育等中心，后续主要采取出租的形式实现资金平衡，截至 2024 年 3 月末累计投资 19.00 亿元。盐城市新滩片区水库及水环境整治工程概算总投资 20.43 亿元，未来可通过农田灌溉收水资源费以及鱼类养殖等产生收益，截至 2024 年 3 月末已投资 15.14 亿元。不锈钢拉丝制品深加工主厂房建设项目预计总投资 18.20 亿元，总建筑面积 25.34 万平方米，建设内容为 8 个标准车间，建设完成后可满足年加工 50 万吨不锈钢拉丝制品深加工项目需要，截至 2024 年 3 月末已投资 15.61 亿元。公司主要的拟建自营项目为盐城市新滩产业园污水处理厂建设项目，概算总投资额 15.00 亿元，主要是收集处理新滩片区及港口、港城的企业生产、生活排放的污水，设计污水处理量为 20 万吨/日。整体来看，公司在建及拟建的自营项目概算投资额合计为 108.83 亿元，截至 2024 年 3 月末累计已投资 80.06

亿元，未来投资压力仍较大，且预计项目资金回笼周期偏长，存在较大的资金平衡压力。

图表 8. 截至 2024 年 3 月末公司在建和拟建自营项目投资情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资
盐城市黄海经济区新滩水厂建设项目	9.00	7.11
灌东现代渔产业园	20.00	19.00
盐城市新滩片区水库及水环境整治工程	20.43	15.14
不锈钢拉丝制品深加工主厂房建设项目	18.20	15.61
黄海新区滨海片区风电装备配套产业园项目	7.90	7.29
滨海港工业园区区域供水一期工程项目	6.20	5.72
黄海新区滨海片区金光配套产业园项目	7.90	7.26
翻身河渔港升级改造项目	3.00	2.88
盐场配套工程	1.20	0.05
盐城市新滩产业园污水处理厂建设项目（一期）	15.00	--
合计	108.83	80.06

资料来源：海兴集团

财务

跟踪期内，受融资规模扩张影响，该公司资产负债率有所上升，债券融资占比仍较高，未来存在较大的集中偿付及行权回售压力。公司资产仍主要集中于土地资产和应收类款项，资产变现和资金回收存在较大不确定性，且土地资产受限程度较高，整体资产流动性偏弱。公司对外担保规模仍较大，主要担保对象为县属国有企业，面临一定或有负债风险。

1. 财务杠杆

跟踪期内，随着融资规模扩张及应付往来款增加，该公司负债总额小幅增长。2023 年末，公司负债总额为 300.69 亿元，较上年末增长 5.40%，资产负债率为 49.82%，较上年末小幅上升 1.07 个百分点，仍处于合理水平。2024 年 3 月末，公司负债总额和资产负债率分别为 344.48 亿元和 53.15%，较 2023 年末分别增长 14.57%和上升 3.33 个百分点。2023 年末及 2024 年 3 月末，股东权益与刚性债务比率分别为 123.89%和 115.83%，随债务增长而有所下降。

（1）资产

跟踪期内，该公司资产总额保持增长，2023 年末资产总额为 603.54 亿元，较上年末增长 3.13%。公司资产仍以非流动资产为主，2023 年末占资产总额的比重为 66.83%。从具体构成来看，非流动资产主要由投资性房地产、在建工程、固定资产和其他权益工具投资构成，2023 年末占非流动资产比重分别为 66.43%、20.03%、6.13%和 2.76%。其中，投资性房地产余额为 267.91 亿元，仍为土地使用权，较上年末减少 1.80%，系当年土地评估增值 1.07 亿元，同时转让土地合计 5.97 亿元所致；在建工程余额为 80.78 亿元，主要为公司在建的自营项目，较上年末增长 52.30%，系项目投入持续增加所致；固定资产余额为 24.72 亿元，较上年末增长 15.60%，主要系江苏盐城港控股集团有限公司（简称“盐城港控股集团”）无偿划转月亮湾温泉酒店、购置房屋及建筑物 1.14 亿元所致；其他权益工具投资余额为 11.15 亿元，较上年末增长 7.64%，系增加基金投资款等所致。此外，2023 年末，其他非流动资产较上年末减少 5.58 亿元至 0.76 亿元，系钢铁产能指标预付款转入一年内到期所致；无形资产较上年末增长 17.05%至 8.28 亿元，系由在建工程转入 0.45 亿元、划拨及购置土地使用权 0.44 亿元和 0.30 亿元所致。

2023 年末，该公司流动资产余额为 200.21 亿元，较上年末减少 2.94%。公司流动资产仍主要由存货、其他应收款¹³、应收账款和货币资金构成，占流动资产比重分别为 37.49%、34.89%、12.73%和 11.01%。当年末，公司存

¹³ 不含应收利息和应收股利，下同。

货币余额为 75.06 亿元，较上年末增长 3.92%，系项目建设推进所致；其他应收款余额为 69.86 亿元，较上年末增长 9.22%，主要系应收新滩经开往来款和暂借款增加所致；应收账款余额为 25.48 亿元，较上年末增长 15.76%，系应收新滩经开工程款增加所致；货币资金余额为 22.04 亿元，较上年末大幅减少 52.41%。此外，新增一年内到期的非流动资产 5.58 亿元，系由其他非流动资产转入所致。

2024 年 3 月末，该公司资产总额为 648.09 亿元，较 2023 年末增长 7.38%。其中，货币资金较 2023 年末增长 44.21%至 31.78 亿元；应收账款较 2023 年末增长 49.11%至 37.99 亿元，系应收江苏盐阜港口集团有限公司¹⁴（简称“江苏盐阜港口集团”）等工程款增加所致；其他应收款较 2023 年末增长 37.42%至 96.01 亿元，系应收滨海港工业园区管委会¹⁵工程保证金及其他零星费用增加所致。除上述外，公司其他资产构成较 2023 年末无显著变化。

受限资产方面，截至 2023 年末该公司受限资产余额为 50.23 亿元，其中投资性房地产、固定资产、无形资产和货币资金受限金额分别为 38.81 亿元、7.37 亿元、2.60 亿元和 1.44 亿元，主要用于抵押借款。当年末，公司受限资产规模占总资产的比重为 8.32%，受限比例仍较高。

图表 9. 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

受限资产科目	受限金额	受限金额占该科目比重	受限原因
货币资金	1.44	6.56%	保证金/冻结
固定资产	7.37	29.81%	抵押借款
无形资产	2.60	31.38%	抵押借款
投资性房地产	38.81	14.49%	抵押借款
合计	50.23	—	—

资料来源：海兴集团

（2）所有者权益

该公司所有者权益主要由资本公积、其他综合收益、未分配利润和实收资本等构成，2023 年末较上年末小幅增长 0.96%至 302.85 亿元。其中，公司实收资本仍为 20 亿元，资本公积较上年末减少 57.45 亿元至 109.20 亿元，主要系公司无偿划转灌东经开 33%股权至盐城市新盐交通投资集团有限公司而减少 59.96 亿元，此外当年获得月亮湾酒店资产划入增加 2.39 亿元。受益于利润积累，2023 年末未分配利润较上年末增长 4.43%至 38.90 亿元。2023 年末，少数股东权益较上年末大幅增至 60.67 亿元，系灌东经开 33%股权划出所致。2024 年 3 月末，公司所有者权益较 2023 年末小幅增长 0.25%至 303.60 亿元。

（3）负债

跟踪期内，该公司负债仍主要由非流动负债构成，2023 年末公司长短期债务比为 169.71%，较上年末下降 37.20 个百分点，债务期限结构有所缩短。2023 年末，公司负债仍主要由刚性债务、递延所得税负债和其他应付款构成，占负债总额的比重分别为 81.30%、10.48%和 4.33%。其中，刚性债务余额为 244.45 亿元，较上年末增长 2.78%，主要包括应付债券、长期借款、一年内到期的非流动负债和短期借款等，年末余额分别为 91.50 亿元、60.49 亿元、60.22 亿元和 26.56 亿元；递延所得税负债余额为 31.53 亿元，较上年末小幅减少 1.63%；其他应付款余额为 13.01 亿元，较上年末增长 97.92%，系应付新滩经开暂借款¹⁶增加所致。此外，2023 年末，公司应付账款较上年末大幅增长 145.15%至 2.03 亿元，系应付工程款增加所致；应交税费较上年末增长 27.01%至 8.75 亿元，系应交企业所得税增加所致。2024 年 3 月末，公司刚性债务余额为 262.10 亿元，较 2023 年末增长 7.22%，主要来源于长期借款和应付债券；其他应付款较 2023 年末大幅增长 195.78%至 38.49 亿元，系应付江苏盐阜港口集团工程质保金、应交付棚户区改造项目未办证的房产增加所致。除上述外，公司其他负债构成较 2023 年末未发生重大变化。

跟踪期内，随着融资力度的加大，该公司刚性债务规模扩张。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司刚性债务余额分别为 244.45 亿元和 262.10 亿元，较上年末分别增长 2.78%和 7.22%，仍以中长期刚性债务为主。随着长期债务

¹⁴ 由滨海县国有资产经营服务中心全资持股。

¹⁵ 根据该公司反馈，原应收新滩经开未结清的工程款，在加快进度结算后整体移交给滨海港工业园区管委会。

¹⁶ 根据该公司反馈，暂借款无需付息，因此未纳入刚性债务统计。

的逐渐到期，2023 年末公司短期刚性债务规模快速增长，即期债务偿付压力有所加大，同期末短期刚性债务余额为 86.78 亿元；2024 年 3 月末由于债务偿付，短期刚性债务降至 70.70 亿元。

该公司主要通过发行债券以及金融机构借款等渠道融资，2023 年末，债券融资和金融机构借款余额分别为 126.98 亿元和 117.47 亿元。其中，金融机构借款主要包括银行借款¹⁷109.82 亿元、国家开发银行通过江苏省城乡建设投资有限公司发放的棚户区改造贷款 3.72 亿元¹⁸以及融资租赁借款 3.92 亿元。从借款方式看，公司银行借款以保证+抵押、保证、信用为主，担保方主要为公司及集团内子公司、新滩经开和盐城城投等，抵押物为公司持有的土地使用权及房产。从承债主体来看，公司刚性债务主要集中于公司本部，2023 年末在公司本部刚性债务占比为 77.52%。从融资成本看，除子公司港润贸易获得一笔银行美元贷款利率为 1.70%，以及国开发展基金有限公司对浦港置业的增资款利率为 1.20%外，金融机构借款利率水平集中在 3.25%-6.50%区间，整体综合融资成本相对偏高。2024 年 3 月末，公司刚性债务增量主要来源于应付债券。

截至 2024 年 6 月 24 日，该公司合并口径待偿债券本金余额合计为 115.14 亿元，已发行债券本息兑付情况均正常。

图表 10. 公司存续债券概况（单位：亿元、%）

债券简称	发行金额	发行日期	存续期限	发行利率	待偿金额
24 海兴 MTN003	8.00	2024-03-13	3 年	2.94	8.00
24 海兴 MTN002	5.00	2024-01-25	3+2 年	3.15	5.00
24 海兴 01	3.95	2024-01-18	3+2 年	3.19	3.95
24 海兴 MTN001	5.00	2024-01-05	3 年	3.20	5.00
23 海兴 02	5.00	2023-09-13	3+2 年	4.38	5.00
23 海兴 MTN001	10.00	2023-07-26	3 年	4.46	10.00
23 海兴 PPN002	5.00	2023-06-08	3 年	4.70	5.00
23 海兴 PPN001	5.00	2023-03-08	2 年	4.80	5.00
23 海兴 01	4.00	2023-03-02	3 年	5.40	4.00
22 海兴 01	6.00	2022-09-15	3 年	4.50	6.00
22 海兴 G3	3.00	2022-09-09	3+2 年	4.00	3.00
22 海兴 PPN002	5.00	2022-08-03	3 年	4.69	5.00
22 海兴 G2	5.00	2022-07-26	3+2 年	4.00	5.00
22 海兴 PPN001	10.00	2022-07-19	3 年	4.74	10.00
22 海兴 G1	8.50	2022-01-21	3 年	5.50	8.50
22 海兴 MTN001	10.00	2022-01-14	3 年	5.50	10.00
21 海兴 PPN004	3.00	2021-11-17	3 年	6.20	3.00
21 盐城海兴 PPN003	3.00	2021-08-18	2+1 年	6.10	0.20
21 海兴 G1	3.50	2021-08-09	2+2+1 年	5.98	3.50
20 海兴 02	6.00	2020-04-22	3+2 年	5.80	6.00
20 海兴 MTN002	5.00	2020-03-16	3+2 年	4.70	0.04
19 海兴 02	5.00	2019-09-04	2+2+1 年	6.20	3.95
合计	123.95	—	—	—	115.14

资料来源：财汇

2. 偿债能力

（1）现金流量

跟踪期内，该公司主业资金回笼总体较为缓慢，2023 年和 2024 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 81.53% 和 26.35%，经营活动产生的现金流量净额分别为 8.14 亿元和-1.15 亿元，2023 年由于基础设施建设投资支出规

¹⁷ 包括以银行为通道的信托、理财直融、债权融资计划等。

¹⁸ 该笔借款期限为 25 年，利率为 4.25%，自 2015 年 1 月 27 日起至 2040 年 1 月 26 日止，由盐城市城市建设投资集团有限公司（简称“盐城城投”）提供担保。

模较上年减少以及往来款净流入，经营活动现金流转为净流入。公司投资活动现金流主要体现为自营项目建设和对外投资支出，2023 年和 2024 年第一季度，投资活动产生的现金流量净额分别为-22.42 亿元和-0.72 亿元，随着项目持续投入，2023 年净流出规模较上年扩大 81.74%。公司经营和投资活动现金流量缺口主要通过外部借款方式弥补，同期，筹资活动产生的现金流量净额分别为 3.30 亿元和 8.86 亿元，2023 年净流入规模较上年缩减 87.74%。

（2）盈利

2023 年，该公司营业收入规模减少，仍主要来源于基础设施建设业务和国际贸易业务。当年，公司营业收入同比下降 9.77%至 45.50 亿元。但由于盈利能力较弱的贸易业务占比降低、转让土地毛利率较高，综合毛利率较上年提升 10.24 个百分点至 26.14%。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，2023 年期间费用同比小幅增长 3.30%至 6.57 亿元，但受营业收入减少影响，期间费用率较上年上升 1.82 个百分点至 14.43%，对利润的侵蚀程度加深。2023 年，公司获得政府补助 0.42 亿元、实现投资收益 0.31 亿元，其他应收款等确认信用减值损失 1.27 亿元，投资性房地产公允价值下降 0.32 亿元。受以上因素综合影响，2023 年公司净利润同比下降 74.64%至 2.00 亿元。

2024 年第一季度，该公司实现营业收入 12.79 亿元，综合毛利率为 23.14%。同期，公司期间费用和期间费用率分别为 0.68 亿元和 5.34%；获得政府补助 0.72 亿元。受业务毛利相对较高、期间费用较低以及获得政府补助影响，当期公司净利润实现 2.65 亿元。

（3）偿债能力

2023 年，主要受利润总额减少影响，该公司 EBITDA 同比下降 45.93%至 8.44 亿元，对刚性债务的覆盖倍数下降至 0.03 倍。公司经营性现金流呈净流入，但非筹资性现金流仍呈净流出状态，较难对公司债务形成有效保障。

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司流动比率分别为 179.59%和 200.62%，指标表现仍较好。但公司资产中土地资产和应收类款项占比高，土地资产变现能力受地方政府土地出让规划以及当地土地市场行情等因素影响较大，公司应收基建项目回购款以及与其他企业之间资金往来规模较大，资金被占用情况较为严重，存在一定的资金回收风险。总体看，公司实际资产流动性仍偏弱。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司短期刚性债务现金覆盖率分别为 25.40%和 44.96%，随着长期债务的逐渐到期以及货币资金的消耗，公司即期债务偿付压力加大。

图表 11. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	1.17	1.75	0.58	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.07	0.03	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	1.72	-9.54	7.96	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	0.57	-3.55	3.38	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-26.92	-24.84	-13.98	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-8.98	-9.24	-5.92	—
流动比率(%)	289.57	221.92	179.59	200.62
现金比率(%)	57.08	49.82	19.77	26.15
短期刚性债务现金覆盖率(%)	67.76	59.62	25.40	44.96

注：根据海兴集团提供数据计算

公司与金融机构保持良好的合作关系，截至 2024 年 3 月末，公司金融机构授信中未使用额度为 43.21 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司股权结构及高管人员发生变动。2023 年 11 月，公司法定代表人、董事、总经理及信息披露事务负责人由杨亚成变更为董毅。2024 年 3 月，根据《盐城市人民政府关于明确盐城市海兴控股集团有限公司企业建制的通知》，公司控股股东由盐城市人民政府变更为盐城市海兴控股集团有限公司（简称“海兴控股集团”），截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，实际控制人仍为盐城市人民政府。除上述外，公司部门设置及管理制度等方面均未发生重大变化。

2. 表外因素

2024 年 3 月末，该公司对外担保余额为 41.64 亿元，担保比率为 13.72%，主要担保对象包括盐城崇海城市开发建设有限公司（简称“崇海城市开发”）¹⁹、江苏盐城港滨海港投资开发有限公司（简称“滨海港投”）、盐城港控股集团、江苏盐城港大丰港开发集团有限公司（简称“大丰港开发集团”）、江苏盐阜港口集团、江苏盐城港智慧港口有限公司（简称“盐城港智慧港口”）和海兴控股集团，担保余额分别为 11.51 亿元、10.53 亿元、8.00 亿元、5.00 亿元、3.60 亿元、2.40 亿元和 0.60 亿元。其中，滨海港投、大丰港开发集团和盐城港智慧港口均为盐城港控股集团子公司，实际控制人为盐城市人民政府²⁰；江苏盐阜港口集团股东为滨海县国有资产经营服务中心。整体来看，公司对外担保规模较大，主要担保对象为县属国有企业，面临一定或有负债风险。

3. 业务持续性

该公司为盐城市沿海开发的重要主体，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司关联方主要为股东、各子公司、联营及参股企业，关联方交易及应收应付款项规模均较小。截至 2023 年末，公司主要存在应收盐城市国港冷链物流有限公司和崇海城市开发款项，分别为 0.83 亿元和 0.48 亿元；应付江苏省银宝盐业有限公司和盐城港控股集团款项，分别为 0.37 亿元和 0.12 亿元。

根据股东海兴控股集团 2024 年 4 月 9 日、该公司本部和主要承债子公司灌东经开 2024 年 6 月 14 日的《企业信用报告》，未发现存在欠息、关注类贷款等不良记录。根据国家工商总局企业信用信息公示系统查询结果，公司本部因未按规定期限公示公司年报，被盐城市市场监督管理局列入经营异常名录，后经补报并公示后于 2021 年 7 月 27 日移出。根据国家税务总局、全国法院被执行人信息查询平台等信用信息公开平台信息查询结果，截至 2024 年 6 月 24 日，未发现公司本部及灌东经开存在重大异常情况。

外部支持

跟踪期内，该公司作为盐城市沿海开发的重要主体，仍能够在业务开展和政府补助等方面得到政府支持。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别获得政府补助 0.42 亿元和 0.72 亿元。2023 年，公司获得月亮湾酒店资产划入，资本公积增加 2.39 亿元。此外，公司与金融机构保持良好的合作关系，截至 2024 年 3 月末，公司金融机构授信中未使用额度为 43.21 亿元。

跟踪评级结论

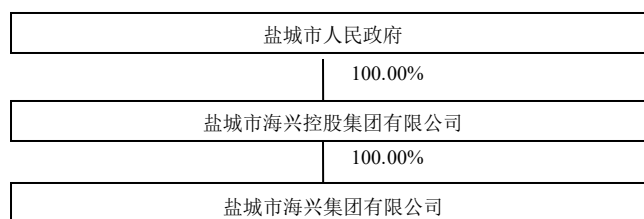
综上，本评级机构维持海兴集团主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，本次跟踪所涉债券信用等级为 AA⁺。

¹⁹ 盐城沪建靖海企业管理合伙企业（有限合伙）、该公司和上海建工集团股份有限公司分别持有其 79.80%、20.00%和 0.20%股权。

²⁰ 盐城港控股集团由盐城市交通投资建设控股集团有限公司、盐城市大丰区人民政府、该公司、射阳县人民政府、响水县人民政府、滨海县人民政府和盐城市国资委分别持股 29.70%、29.70%、10.10%、9.90%、9.90%、9.70%和 0.99%。

附录一：

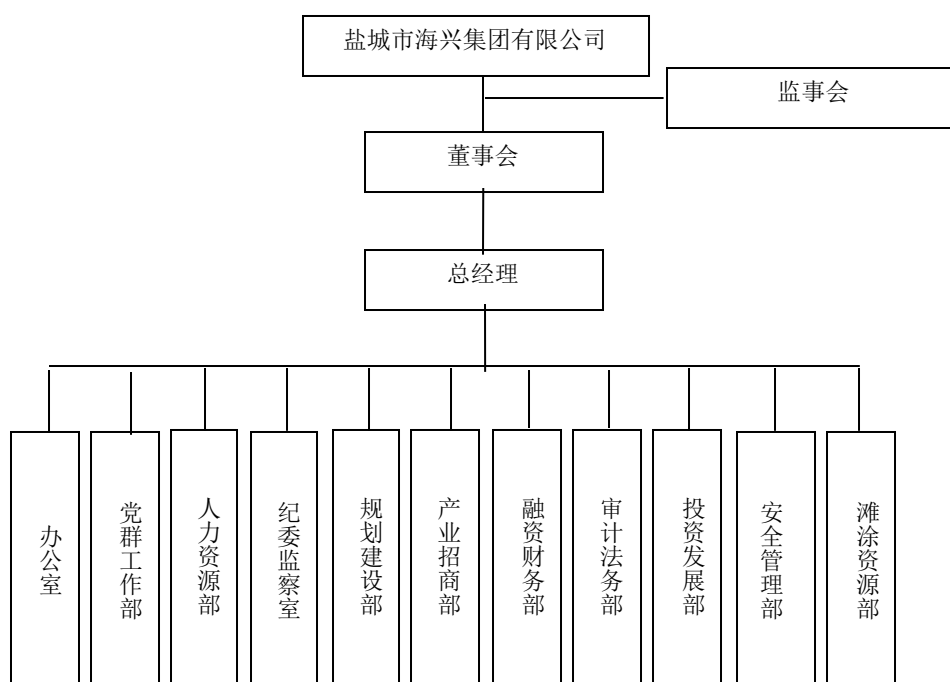
公司与实际控制人关系图



注：根据海兴集团提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据海兴集团提供的资料绘制（截至 2024 年 3 月末）

主要经营实体数据概览

全 称	简 称	母 公 司 持 股 比 例 (%)	主 营 业 务	2023 年（末）主要财务数据（亿元） ²¹					备 注
				总 资 产	所 有 者 权 益	营 业 收 入	净 利 润	经 营 环 节 现 金 净 流 入 量	
盐城市海兴集团有限公司	海兴集团	--	基础设施建设、实业投资、资源开发等	415.24	177.25	15.56	-1.56	9.36	母公司口径
盐城市灌东经济开发投资有限公司	灌东经开	67.00	基础设施建设、房地产开发、农业项目投资开发等	280.18	182.35	11.33	1.91	3.69	
盐城市海兴国港实业有限公司	国港实业	100.00	国际贸易业务	19.89	-0.25	8.88	-0.18	-1.19	
盐城市海兴产业投资集团有限公司	海兴产投	100.00	基础设施建设及市政公用事业项目的投资	56.43	11.19	7.53	0.68	1.65	
盐城市海兴港城开发有限公司	海兴港城开发	100.00	房地产开发经营业务等	19.12	-0.20	0.00	-0.12	-2.86	

注：根据海兴集团提供的资料整理

²¹ 部分指标加总数大于该公司合并口径，系公司内部抵消所致。

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
宁波市奉化区投资集团有限公司	785.73	255.58	67.47	21.61	2.27	-101.42
南京溧水城市建设集团有限公司	995.75	395.04	60.33	29.17	4.33	-51.61
盐城市海兴集团有限公司	603.54	302.85	49.82	45.50	2.00	8.14

注：根据海兴集团提供资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
资产总额[亿元]	530.45	585.24	603.54	648.09
货币资金[亿元]	39.02	46.31	22.04	31.78
刚性债务[亿元]	195.88	237.83	244.45	262.10
所有者权益[亿元]	293.58	299.96	302.85	303.60
营业收入[亿元]	43.83	50.42	45.50	12.79
净利润[亿元]	0.98	7.88	2.00	2.65
EBITDA[亿元]	6.97	15.60	8.44	—
经营性现金净流入量[亿元]	1.04	-7.70	8.14	-1.15
投资性现金净流入量[亿元]	-17.37	-12.34	-22.42	-0.72
资产负债率[%]	44.65	48.75	49.82	53.15
长短期债务比[%]	246.51	206.91	169.71	183.42
权益资本与刚性债务比率[%]	149.88	126.12	123.89	115.83
流动比率[%]	289.57	221.92	179.59	200.62
速动比率[%]	185.04	144.20	112.19	138.52
现金比率[%]	57.08	49.82	19.77	26.15
短期刚性债务现金覆盖率[%]	67.76	59.62	25.40	44.96
利息保障倍数[倍]	1.04	1.61	0.51	—
有形净值债务率[%]	82.22	97.46	102.36	116.91
担保比率[%]	14.94	14.72	14.10	13.72
毛利率[%]	21.10	15.90	26.14	23.14
营业利润率[%]	4.87	20.98	7.00	21.85
总资产报酬率[%]	1.23	2.58	1.23	—
净资产收益率[%]	0.35	2.66	0.66	—
净资产收益率*[%]	0.35	2.66	0.65	—
营业收入现金率[%]	103.35	97.55	81.53	26.35
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	1.72	-9.54	7.96	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	0.57	-3.55	3.38	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-26.92	-24.84	-13.98	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-8.98	-9.24	-5.92	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.17	1.75	0.58	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.07	0.03	—

注：表中数据依据海兴集团经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计—期末存货余额—期末预付账款余额—期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债 合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1.上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2.刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2015 年 12 月 11 日	AA/稳定	毕庆澜、张佳	新世纪评级方法总论（2012） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	评级结果变化	2019 年 5 月 21 日	AA+/稳定	王静茹、武洪艺	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AA+/稳定	肖楠、李娟	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定	肖楠、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 （20 海兴 MTN002）	历史首次评级	2019 年 12 月 6 日	AA+	李娟、王静茹	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AA+	肖楠、李娟	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+	肖楠、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 （21 海兴 G1）	历史首次评级	2021 年 7 月 19 日	AA+	李娟、王静茹	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AA+	肖楠、李娟	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
债项评级 (22 海兴 G1)	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA ⁺	肖楠、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
	历史首次评级	2021 年 9 月 30 日	AA ⁺	李娟、王静茹	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AA ⁺	肖楠、李娟	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM- GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA ⁺	肖楠、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
债项评级 (22 海兴 G2)	历史首次评级	2022 年 7 月 8 日	AA ⁺	李娟、肖楠	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AA ⁺	肖楠、李娟	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM- GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA ⁺	肖楠、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
	历史首次评级	2022 年 8 月 30 日	AA ⁺	李娟、肖楠	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 (2019.8)	报告链接
债项评级 (22 海兴 G3)	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AA ⁺	肖楠、李娟	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM- GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA ⁺	肖楠、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。